

2021 年 3 月 4 日

【华西固收研究】今年两会重点关注哪些问题？

报告摘要：

► 地方两会有哪些亮点？

一、量化目标

- 1、**经济增长目标。**2021 年各省经济增长目标最高的为海南和湖南（10%），有 17 个省份定在 6-6.5%，平均值为 7%。今年 31 个省份的政府工作报告中，有 18 个省份将目标描述为“x%以上”，占比约为 58%，在以往较为少见。
- 2、**固投增速目标。**2021 年各省平均固投增速目标约为 8%。
- 3、**财政收入增速目标。**22 个省份公布了 2021 年一般公共预算收入目标增速，均较 2020 年实际值有明显的提升，其中天津设定目标最高，为 10%。

二、重点工作

- 1、**地方政府两会对碳达峰、科技创新、改革等内容提及较多。**其中有 27 个省份都提到了碳达峰，有 26 个省份都提到了科技创新相关内容，有 28 个省份提到了改革相关内容。
- 2、**消费。**为提振消费，各省在政府工作报告中提出主要从三方面进行切入：一是鼓励传统消费；二是鼓励新型消费；三是适当增加公共消费支出。
- 3、**基建。**各地普遍在政府工作报告中强调聚焦“两新一重”建设和产业优化升级，落实交通强国战略的交通体系建设投资，体现出投资结构的优化。
- 4、**债务管控。**从地方两会关于债务问题的披露信息具体来看，重点在于降杠杆、防违约以及维护信用环境。

► 2021 年全国两会前瞻

- 1、**经济目标。**预计今年的经济增速目标会设定为“6% 以上”。
- 2、**财政政策。**预计 2021 年财政赤字率和专项债规模会略低于去年。其中赤字率或在 3.1-3.3% 区间内，专项债新增规模或在 3.4-3.6 万亿元。
- 3、**货币政策。**预计今年将是“稳货币”+“略紧信用”的组合。数量方面，M2、社融增速全年有望回落 2-3pct；价格方面，通胀压力有限、汇率方面压力较大，因此加息概率较小。
- 4、**重点工作。**建议着重关注碳达峰、碳中和，科技创新，以及体制改革（尤其是国企改革领域）。

► 风险提示

政策制定存在不确定性。

分析师信息

首席分析师：樊信江

邮箱：fanxj@hx168.com.cn
SAC NO: S1120519100006
联系电话：010-59775359

分析师：颜子琦

邮箱：yanzq@hx168.com.cn
SAC NO: S1120520010001
联系电话：021-20227900

研究助理：孙嘉伦

邮箱：sunjl@hx168.com.cn
联系电话：010-59775371

研究助理：张伟

邮箱：zhangwei1@hx168.com.cn
联系电话：010-59775334

VISIT...

LANZAROTE
Caliente.COM

正文目录

1. 地方两会有哪些亮点？	3
1.1. 量化目标.....	3
1.2. 重点工作.....	7
2. 2021 年全国两会前瞻.....	13
2.1. 经济目标.....	13
2.2. 财政政策.....	13
2.3. 货币政策.....	13
2.4. 重点工作.....	14
3. 风险提示：政策制定存在不确定性.....	14

图表目录

图 1：31 个省市 2020 年实际 GDP 增速（单位：%）	3
图 2：31 个省市 2021 年实际 GDP 增速目标设定情况（单位：%）	4
图 3：2020 年 31 个省份 GDP 增速目标表述方式分布情况	4
图 4：2021 年 31 个省份 GDP 增速目标表述方式分布情况	4
图 5：31 个省市 2020 年实际固投增速及 2021 年目标固投增速（单位：%）	5
图 6：31 个省市 2020 年一般公共预算收入增速及 2021 年目标增速（单位：%）	5
图 7：31 个省市 2020 年社零增速及 2021 年目标增速（单位：%）	6
图 8：19 个省市 2020、2021 年目标调查失业率（单位：%）	6
图 9：2021 年地方政府工作报告碳达峰、碳中和相关内容高频词云.....	7
图 10：2021 年地方政府工作报告科技创新相关内容高频词云.....	8
图 11：2021 年地方政府工作报告改革相关内容高频词云.....	9
图 12：2021 年地方政府工作报告消费相关内容高频词云.....	10
图 13：2021 年地方政府工作报告基建相关内容高频词云.....	11
图 14：2021 年地方政府工作报告债务管控相关内容高频词云.....	12
图 15：2021 年地方政府工作报告房地产相关内容高频词云.....	12
表 1：2021 年地方政府工作报告中涉及碳达峰、碳中和的定量目标.....	7

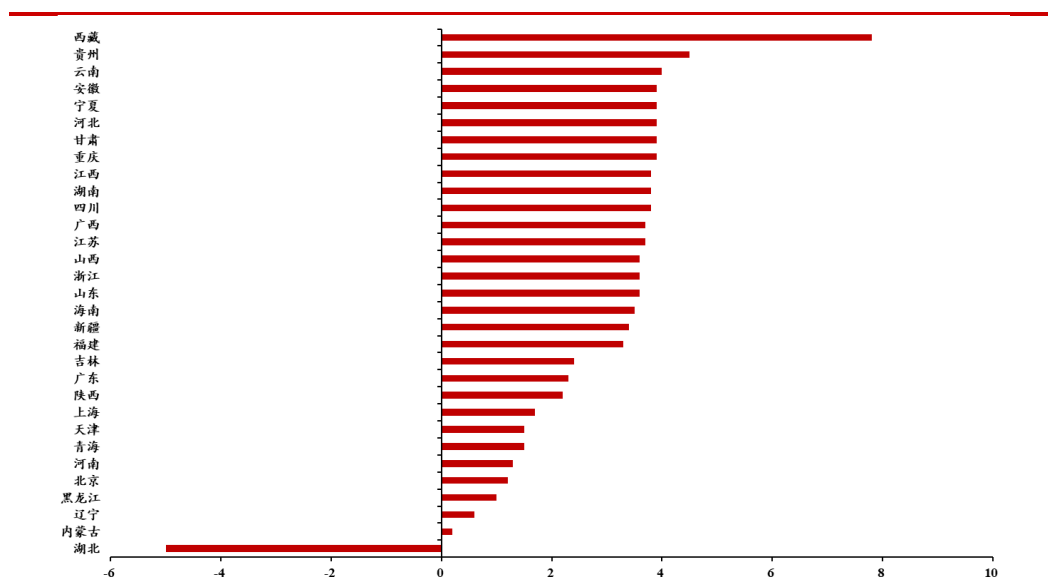
1. 地方两会有哪些亮点？

1.1. 量化目标

1.1.1. 经济增速目标

回顾 2020 年，面对百年一遇的新冠疫情，30 个省份的 GDP 实现正增长，其中增速排名前三的省份为西藏、贵州和云南，分别为 7.5%、4.8%和 4.0%，仅湖北省因受疫情影响最为严重导致 GDP 负增长 5%。

图 1：31 个省市 2020 年实际 GDP 增速（单位：%）

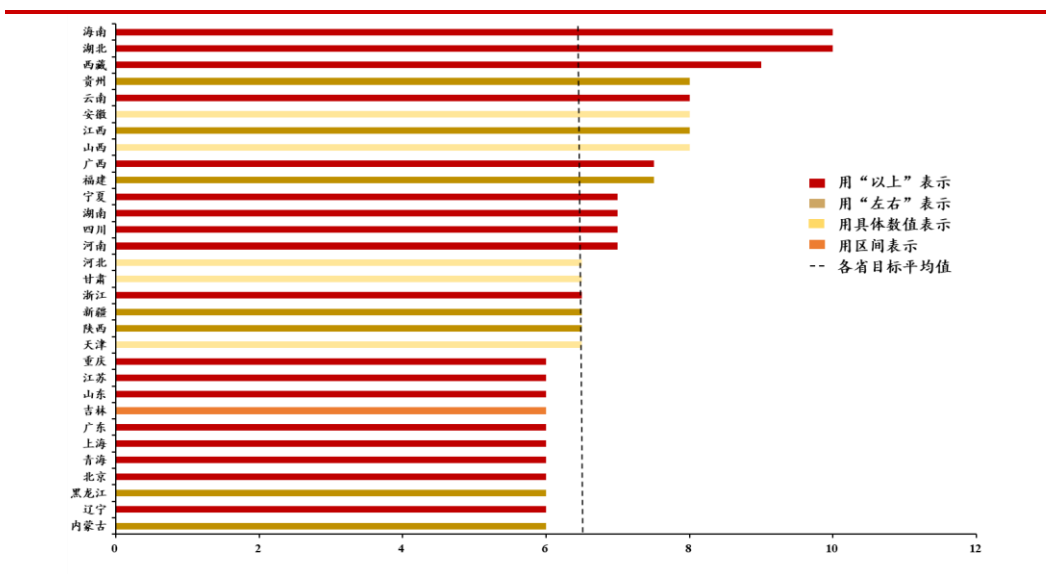


资料来源：各省政府网站，华西证券研究所

湖北和海南的经济增速目标设定最高，上调至 10% 以上，其中湖北主要是受到去年低基数的影响；12 省份的将目标定在 7-9%；17 个省份将目标定在 6-6.5%。总体来看，2021 年各省经济增长目标平均值为 7%。

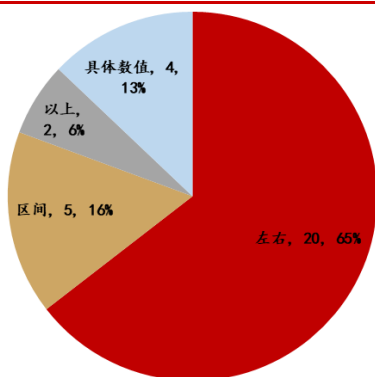
值得注意的是，今年各地政府工作报告在经济增速目标的表述方式上与去年呈现出较大差异。去年仅有 2 个省份用“x% 以上”的方式描述经济增长目标，而 65% 的省份都使用“x% 左右”的方式进行表述。在今年 31 个省份的政府工作报告中，有 18 个省份将目标描述为“x% 以上”，占比约为 58%，凸出底线思维；7 个省份将目标描述为“x% 左右”，占比约为 23%；5 个省份将目标定为具体数值；而只有吉林省设定区间目标，目标定为 6-7%。

图 2：31 个省市 2021 年实际 GDP 增速目标设定情况（单位：%）



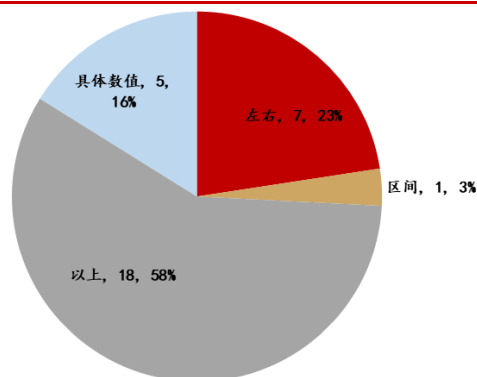
资料来源：各省政府网站，华西证券研究所

图 3：2020 年 31 个省份 GDP 增速目标表述方式分布情况



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 4：2021 年 31 个省份 GDP 增速目标表述方式分布情况

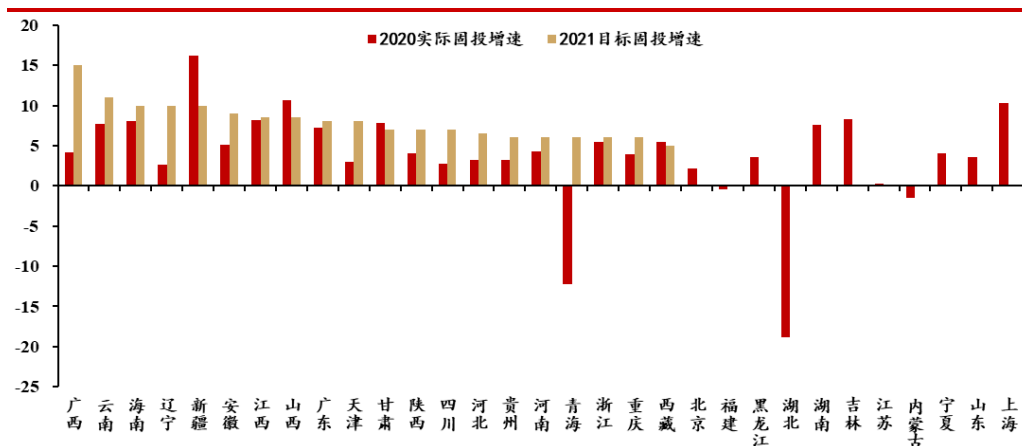


资料来源：Wind，华西证券研究所

1.1.2. 固投增速目标

2020 年湖北和青海固投增速呈较大的负增长，分别为-18.8%和-12.2%，内蒙古和福建呈小幅的负增长，分别为-1.5%和 -0.4%，其余省份皆为正增长。2021 年不同省份固定资产投资增速目标分化较为明显，广西、辽宁等省份目标较去年有明显上调，而广东、河南、重庆等省份则有所下调或持平。总体来看 2021 年各省平均固投增速目标约为 8%。此外，2021 年交通运输部预计今年交通固定资产投资规模为 2.4 万亿左右，较去年的 3.4 万亿有明显下降。

图 5：31 个省市 2020 年实际固投增速及 2021 年目标固投增速（单位：%）



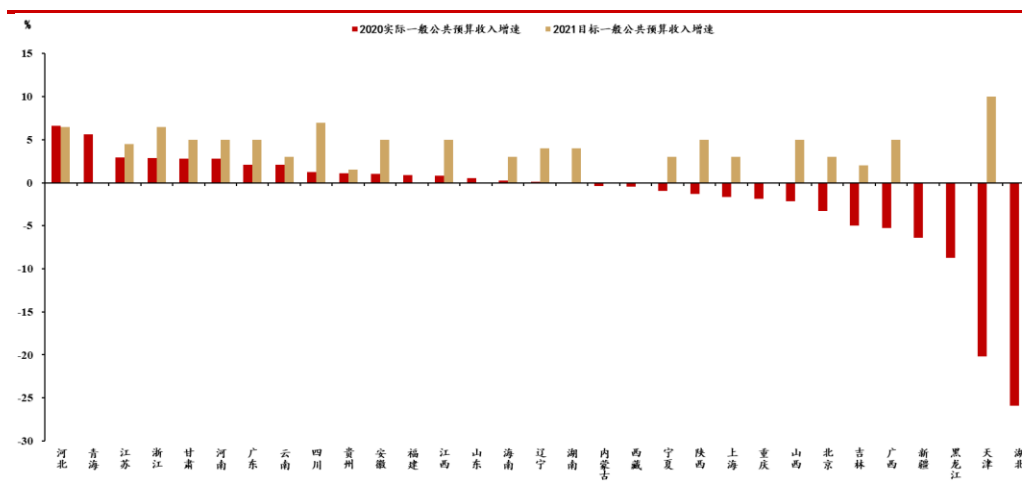
资料来源：各省政府网站，华西证券研究所

1.1.3. 财政收入增速目标

在疫情冲击以及减税降费政策影响下，有 14 个省份的实际一般公共预算收入呈现负增长，其中湖北和天津财政收入下滑幅度最大，同比增速分别为-26%和-20%。

目前共有 22 个省份公布了 2021 年一般公共预算收入目标增速，均较 2020 年实际值有明显的提升，其中天津设定目标最高，为 10%。此外，今年大部分省份在政府工作报告中提及减税降费的力度有所下降或不再提及。

图 6：31 个省市 2020 年一般公共预算收入增速及 2021 年目标增速（单位：%）

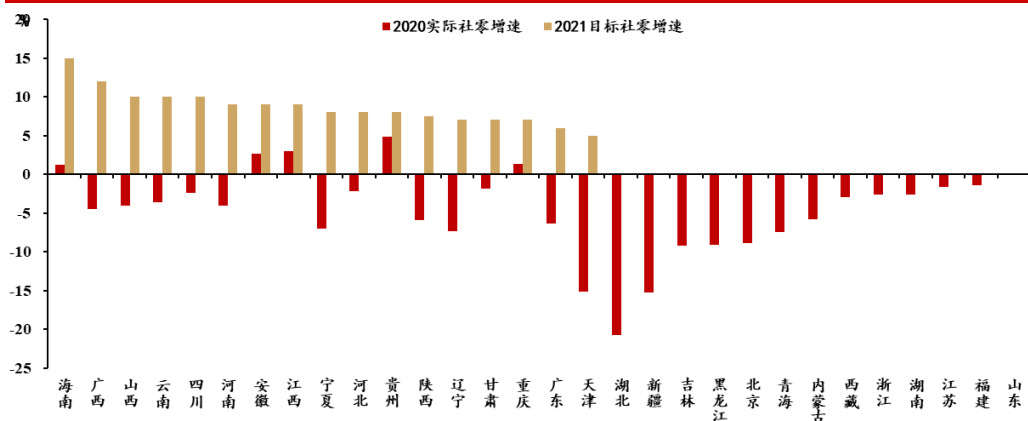


资料来源：各省政府网站，华西证券研究所

1.1.4. 社零增速目标

2020 年，除海南、安徽、江西、贵州、重庆外，其余省份的社零增速均为负。而目前，共 17 个省份公布了 2021 年社零目标增速。在存在低基数效应的情况下，相较于 2020 年所设定目标并未出现大面积上调目标的情况，表明地方政府对消费增长的预期仍然较为谨慎。

图 7：31 个省市 2020 年社零增速及 2021 年目标增速（单位：%）

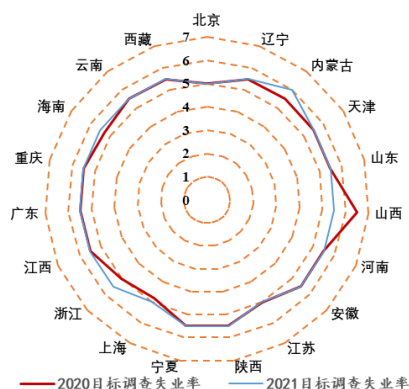


资料来源：各省政府网站，华西证券研究所

1.1.5. 就业目标

作为“六保”之首的就业也是今年地方两会重点关注的内容。从具体目标来看，2021 年大部分省份的调查失业率目标与去年持平，基本设定在去年中央政府目标 5.5% 左右。山西下调了新增就业目标，内蒙古、上海、浙江和海南上调了调查失业率目标。我们预计今年中央政府调查失业率目标继续维持在 5.5%。

图 8：19 个省市 2020、2021 年目标调查失业率（单位：%）



资料来源：各省政府网站，华西证券研究所

1.2. 重点工作

1.2.1.碳达峰、碳中和

从各省政府工作报告中披露的关于碳达峰、碳中和的内容来看，有 27 个省份都提到了该主题，其中有 4 个省份还提出了一些量化指标。如**河南提出**“煤炭占能源消费总量比重降低 5%左右，建设 30 个生态环境友好型静脉产业园”，**浙江提出**“非化石能源占一次能源比重提高到 20.8%，煤电装机占比下降 2 个百分点，加快淘汰落后和过剩产能，腾出用能空间 180 万吨标煤”等。其余省份则提出了定性指标，如陕西提出“积极推行清洁生产，大力发展节能环保产业，深入实施能源消耗总量和强度双控行动，推进碳排放权市场化交易”，北京提出“加强细颗粒物、臭氧、温室气体协同控制，突出碳排放强度和总量“双控”，明确碳中和时间表、路线图”等。

图 9: 2021 年地方政府工作报告碳达峰、碳中和相关内容高频词云



资料来源：各省人民政府网站，华西证券研究所

表 1: 2021 年地方政府工作报告中涉及碳达峰、碳中和的定量目标

省份	涉及碳中和、碳排放的定量目标
安徽	推进“外电入皖”，全年受进区外电 260 亿千瓦时以上。推广应用节能新技术、新设备，完成电能替代 60 亿千瓦时。推进绿色储能基地建设。建设天然气主干管道 160 公里，天然气消费量扩大到 65 亿立方米。扩大光伏、风能、生物质能等可再生能源应用，新增可再生能源发电装机 100 万千瓦以上。提升生态系统碳汇能力，完成造林 140 万亩。
海南	清洁能源装机比重提升至 70%，实现分布式电源发电量全额消纳。推广清洁能源汽车 2.5 万辆，启动建设世界新能源汽车体验中心。推广装配式建造项目面积 1700 万平方米，促进部品部件生产能力与需求相匹配。
河南	煤炭占能源消费总量比重降低 5 个百分点左右，建设 30 个生态环境友好型静脉产业园。

浙江 非化石能源占一次能源比重提高到 20.8%，煤电装机占比下降 2 个百分点；加快淘汰落后和过剩产能，腾出用能空间 180 万吨标煤。

资料来源：各省政府网站，华西证券研究所

1.2.2. 科技创新

2021 年地方政府工作报告中，有 26 个省份都提到了科技创新相关内容。如黑龙江提出“抓好关键核心技术攻关及科技成果转化，开展省科技重大专项和重点研发项目攻关，实行“揭榜挂帅”制度，力争突破一批关键核心技术”；北京提出“坚持科技自立自强，深入实施科教兴国战略、人才强国战略、创新驱动发展战略，更好服务和支撑科技强国建设”。

图 10：2021 年地方政府工作报告科技创新相关内容高频词云



资料来源：各省政府网站，华西证券研究所

1.2.3. 改革

2021 年，共有 28 个省份的政府工作报告提到了改革。如河南提出“扎实推进国企改革三年行动，探索设立混合所有制改革基金，重点在省属企业二、三级层面培育一批优质混改企业”，云南提出“实施高标准市场体系建设行动，深化重点领域价格改革，加快产权制度改革，推进要素市场化改革，提高市场一体化水平”等。

图 11: 2021 年地方政府工作报告改革相关内容高频词云



资料来源：各省人民政府网站，华西证券研究所

1.2.4. 消费

今年地方两会对促进消费的阐述着墨较重，提出“落实带薪休假制度”、“推动消费扩容升级”、“深挖消费需求潜力”等目标，内容上基本围绕“十四五”规划建议中对全面促进消费的论述要点，包括提升传统消费，培育新型消费，发展服务业消费，拓展县乡消费，承接境外消费回流等。此外，北京、广州、深圳、郑州、洛阳等都将大力推进国际消费中心城市建设，各地还将培育一批区域消费中心城市。

为提振消费，各省在工作报告中提出主要从三方面进行切入：一是鼓励传统消费；二是鼓励新型消费；三是适当增加公共消费支出。传统消费方面，汽车、家电家具、电子产品是主要大宗消费品，也是传统刺激消费政策的重要抓手，如河南提出“发挥耐用消费品的带动作用，完善落实新能源汽车购置、家电更新等政策，促进商品消费潜力释放”，福建提出“稳定和扩大大宗消费、重点消费，推进家电、电子产品等更新消费，支持新能源汽车消费”。新型消费方面，多省强调大力发展线上消费、电商直播等消费新热点，如辽宁提出“促进线上线下消费融合发展，打造一批网红产品和电商直播基地”，安徽提出“扩大互联网+新型消费，启动建设省级电商直播创新中心”。公共消费方面，多省市提出深入挖掘乡村消费，如吉林提出“合理增加公共消费，深入挖掘县乡消费，制定鼓励农民进城买房落户政策”，河南提出“适当增加公共消费，提高教育、医疗、养老、育幼等公共服务支出效率”。

图 12：2021 年地方政府工作报告消费相关内容高频词云



资料来源：各省政府网站，华西证券研究所

1.2.5. 基建

在基建方面，各地普遍在工作报告中强调聚焦“两新一重”建设和产业优化升级，落实交通强国战略的交通体系建设投资，体现出投资结构的优化。然而，在特别国债的退出叠加地方专项债支持力度下降的效应下，今年基建投资增速可能会有所走弱。

交通建设投资方面，浙江 2021 年力争综合交通投资完成 3300 亿元；甘肃将加快实施重大交通项目，计划投资 1140 亿元；广西将新开工高速公路 2000 公里以上。交通运输部表示，随着扩大内需战略深入实施，将助推交通固定资产投资保持高位运行，预计 2021 年完成交通固定资产投资 2.4 万亿元左右，较去年的 3.4 万亿有明显下降。

水利建设投资方面，水利部部长表示 2021 年将加快黄河古贤水利枢纽工程等 150 项重大水利工程建设。甘肃在报告中提出“重大水利工程建设计划投资 120 亿元，实施一批骨干水网、民生水利、水生态保护和防洪抗旱减灾工程”，新疆在报告中提出“加快建设玉龙喀什、大石峡、大石门、库尔干等一批水利枢纽、水利骨干工程，推进奥依昂额孜水利枢纽等一批重大水资源配置和水库项目陆续开工建设”。

除传统的基础设施建设等外，“新基建”、“补短板”成为今年工作报告中的亮点。其中有 19 个省份都提出加强 5G 网络的建设，如河南提出“新建 5G 基站 5 万个”，山东提出“新开通 5G 基站 4 万个”，天津提出“建设 5G 全域应用示范区”。

图 13：2021 年地方政府工作报告基建相关内容高频词云



资料来源：各省政府网站，华西证券研究所

1.2.6. 债务管控

尽管去年是三大攻坚战的最后一年，但各地并没有因此就放松对于地方隐性债务风险的化解与防范，仍有多半政府继续强调化解地方债务，遏制新增隐性债务，加强对城投公司的投融资管理等问题，结合中央经济工作会议“抓实化解地方政府隐性债务风险工作”的表述，预计今年地方债务监管可能进一步趋严。

从地方两会关于债务问题的披露信息具体来看，重点在于降杠杆、防违约以及维护信用环境。如河南由于受永煤信用事件影响较大则强调要“稳妥防范化解企业风险，强化资产负债约束，维护良好信用环境”；安徽提出要“完善地方政府举债融资机制，推动地方融资平台市场化转型发展”；辽宁则强调“加强风险排查，防范化解重点企业债务风险，严禁新增政府隐性债务上项目、铺摊子”。此外，在防风险方面，部分省份还提到了中小金融机构风险，并强调要通过补资本金进行化解，如湖北提出“支持地方中小银行深化改革，多渠道补充资本金”。

图 14：2021 年地方政府工作报告债务管控相关内容高频词云



资料来源：各省政府网站，华西证券研究所

1.2.7. 房地产

今年房地产政策有所收紧，多个省份继续强调“房住不炒”，如上海、广东均提出“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，完善房地产市场平稳健康发展长效机制”；重庆提出“着力稳地价、稳房价、稳预期，保持房地产市场平稳健康发展”。租房方面，北京提出“完善长租房政策，规范租赁市场秩序”；山东提出“高度重视保障性租赁住房建设，完善长租房政策，逐步实现“租购同权”。

结合去年以来中央对于房地产融资政策的收紧来看，今年房地产投资增速预计将低于去年。而“2018-2020 三年棚改攻坚计划”过后多个省份已经不再提及棚改规模，棚改项目逐步退潮已是不争的事实，预计 2021 年旧改、棚改的投资规模会继续收紧。

图 15：2021 年地方政府工作报告房地产相关内容高频词云



资料来源：各省政府网站，华西证券研究所

2. 2021 年全国两会前瞻

2.1. 经济目标

作为十四五开局之年，随着经济的逐渐复苏、疫情影响的慢慢淡化以及外部环境的日趋改善，预计今年政府工作报告对各项经济目标的设定也会回归正常。我们预计今年的经济增速目标会设定为“6%以上”。原因主要有以下几点：

第一，从地方两会看“底线思维”。今年有 58%的省份在经济增速目标的表述上采用了“x%以上”的方式，较往年出现了明显的提升，凸出了各地政府确保下限、谋求质量的“底线思维”。

第二，需要保持政策的连贯性。尽管在去年低基数效应的作用下今年 GDP 增速有望达到 8-9%，但今年 GDP 的异常高增速不能代表经济增速实现了跳跃式提高，更多是反映基础的扰动。因此设置过高的目标不利于保持跨年目标的平稳。

2.2. 财政政策

中央经济工作会议要求财政政策要“提质增效、更可持续”，因此预计今年的财政支出及政府举债力度会弱于去年。但与此同时，中央仍然强调“政策不急转弯”“保持政策的连续性”，因此财政政策的力度不会出现太大幅度的退坡。

我们预计，2021 年财政赤字率和专项债规模会略低于去年。其中赤字率或在 3.1-3.3% 区间内，专项债新增规模或在 3.4-3.6 万亿元。考虑到宏观经济的复苏较为平稳，抗疫特别国债可能将不会继续新增。

在财政资金的使用方面，预计今年仍然会强调直达基层和提高使用效率两个方面。考虑到今年是“十四五规划”的第一年，许多重大国家级项目面临上马，财政支出的层级可能会有所上提，来配合“十四五规划”的顺利推进。

2.3. 货币政策

货币政策不急转弯仍是整体基调，我们仍然维持此前判断，预计今年将是“稳货币”+“略紧信用”的组合。从数量角度看，M2、社融增速继续回落具有较高的确定性，预计全年将回落 2-3pct。从价格角度看，尽管近期大宗商品价格上涨较快，但对国内通胀的影响路径主要为海外原材料输入，引起全面通胀的概率较小，通胀压力难

以构成加息的理由；我们认为汇率可能是央行更加关注的领域，在海外复工复产持续推进的情况下，人民币继续快速升值将导致出口进一步承压，因此年内央行加息的概率目前仍然较小。

2.4. 重点工作

在全国两会《政府工作报告》的重点工作安排上，建议着重关注三个方面：

第一，关注碳达峰、碳中和相关政策。结合去年年底中央经济工作会议、“十四五”规划建议、习主席在第七十五届联合国大会发言等内容来看，碳达峰、碳中和在未来的长期政策规划中的定位较高。因此预计今年政府工作报告中将重点安排部署相关领域政策的细化，有望接棒供给侧结构性改革成为下一轮政策的关键着力点。

第二，关注科技创新相关政策。科技创新连续多年是全国两会《政府工作报告》中的首要重点工作，预计今年仍然不会例外。尤其是在国际竞争仍然较为激烈的情况下，如何“补短板、锻长板”，如何落实“新型举国体制”在“十四五”期间的应用，有望在今年两会中初步揭晓。

第三，关注体制改革相关政策，尤其是国企改革领域。经济体制改革已经推进了多年，如今已经进入深水区，实质性推进国企改革以释放经济活力迫在眉睫。并且《国企三年行动方案》已于2020年10月下发，因此预计今年《政府工作报告》有望对该领域相关问题做进一步明确和细化。

3. 风险提示：政策制定存在不确定性

政策的制定出台与宏观经济息息相关，目前国内外经济复苏仍有波动，疫情存在反复可能，因此政策制定同样存在一定的不确定性。

分析师与研究助理简介

樊信江，固定收益方向首席分析师，CFA，清华大学工程管理硕士。2年证券研究经验，3年央企海外燃煤、燃机电站工程总承包开发及执行经验，2年国内基础设施融资租赁和PPP投资经验；曾任职于民生证券研究院，2019年加入华西证券。

颜子琦，新加坡南洋理工大学金融工程硕士，曾任卡耐基梅隆大学助理研究员，拥有2年证券研究经验。2019年加入华西证券研究所，主要从事利率债、城投债、非标资产、债券交易研究。

孙嘉伦，约翰霍普金斯大学金融硕士。1年券商研究所工作经验，2019年加入华西证券，主要参与产业债、境外债与地方政府债研究。

张伟，对外经济贸易大学金融学硕士。2019年加入华西证券，主要参与可转债、财政政策、宏观经济研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。